

# ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO* UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN INVESTASI

(Studi Pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)

Erni Estika Sukmawati  
Moch. Dzulkirom AR  
Topowijono  
Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya

## ABSTRAK

*Investor harus dapat mempertimbangkan dan melakukan penilaian terhadap saham yang dapat memberikan keuntungan yang optimal dalam melakukan keputusan investasi. Investor dapat melakukan penilaian dengan menganalisis kewajaran harga saham perusahaan. Salah satu metode yang sering digunakan untuk menganalisis kewajaran harga saham adalah analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan Price Earning Ratio (PER). Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk, dan PT. Unilever Indonesia, Tbk berada dalam kondisi yang overvalued sehingga keputusan yang tepat adalah menjual saham tersebut apabila telah dimiliki untuk memperoleh capital gain atau tetap menahan saham apabila ingin tetap mendapatkan deviden karena kondisi fundamental perusahaan dalam keadaan baik. Saham PT. Martino Berto, Tbk berada dalam kondisi undervalued sehingga keputusan yang tepat adalah membeli saham tersebut atau tidak menjual saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham akan naik.*

Kata Kunci : *Price Earning Ratio*, Kewajaran Harga Saham, Keputusan Investasi

## 1. PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan penanaman modal dengan membeli sejumlah sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan guna mendapatkan keuntungan di masa depan dengan memperhatikan risiko yang ada. Sekuritas pada pasar modal yang paling populer diperdagangkan adalah saham. Saham dapat memberikan keuntungan kepada para investor berupa dividen yaitu pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyak saham yang dimiliki serta *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Selain itu, saham dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return* yang berarti saham tersebut merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi.

Mengingat tingginya risiko yang ada dalam berinvestasi, maka para investor harus dapat mempertimbangkan dan melakukan penilaian secara mendalam saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal. Tidak semua saham yang tercatat di bursa efek dapat memberikan hasil yang

maksimal, sehingga diperlukan analisis untuk dapat meminimalisasikan risiko yang ada saat diputuskan untuk membeli, menjual atau menahan saham tersebut. Cara yang dapat dilakukan investor adalah menganalisis harga saham perusahaan tersebut.

Harga saham merupakan cerminan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Perubahan harga saham akan menimbulkan keuntungan maupun kerugian. Investor harus mampu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dan harus mengetahui apakah menunjukkan nilai yang wajar atau tidak sehingga mampu mengambil keputusan yang tepat serta memperoleh keuntungan.

Kewajaran harga saham dapat dinilai dengan cara membandingkan nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dengan harga saham yang ada di pasar sehingga dapat diketahui harga saham tersebut dalam keadaan terlalu mahal (*overvalued*), harga saham terlalu murah (*undervalued*), atau harga saham wajar atau normal (*correctly valued*). Terdapat dua teknik analisis yang dapat digunakan untuk menilai harga saham suatu perusahaan, yaitu melalui analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Sedangkan, analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis (Sunariyah, 2006:88). Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang (*current market price*).

Terdapat dua pendekatan yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham dengan menggunakan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan laba atau *Price Earning Ratio (PER)*. Pendekatan *PER* merupakan pendekatan yang paling populer dan banyak digunakan oleh analis saham dibanding dengan pendekatan nilai sekarang karena lebih mudah menggunakannya. Dalam pendekatan ini, nilai intrinsik merupakan hasil perkalian antara estimasi *PER* dengan estimasi *Earning Per Share (EPS)*. Apabila *PER* suatu perusahaan mempunyai kecenderungan berkembang dengan stabil dan tinggi, maka hal tersebut juga menggambarkan harga saham perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pula.

Dalam berinvestasi di pasar modal, banyak sektor yang dapat dipilih oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu sektor yang menjanjikan adalah sektor manufaktur khususnya pada perusahaan kosmetik dan peralatan rumah tangga. Perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga merupakan salah satu sektor yang memiliki prospek yang baik yang ditunjukkan dengan adanya kenaikan pada penjualan pada tahun 2011 dan 2012 yaitu sebesar 16,9% dan 12,9%. Selain itu, Persatuan Perusahaan Kosmetika Indonesia (PERKOSMI) memprediksi, omzet kosmetik nasional pada tahun 2013 naik sebesar 10-15% ([www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id)). Kenaikan penjualan ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk dapat menginvestasikan dananya, karena akan berpengaruh pula pada besarnya laba dan dividen yang dibagikan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kewajaran harga saham perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 jika dinilai berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dan untuk menentukan pilihan investasi yang tepat (membeli/ menjual/ menahan) pada saham perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *PER*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Penilaian Saham

Salah satu indikator yang sering menjadi fokus para investor dalam berinvestasi saham adalah dengan melihat pergerakan harga atau nilai saham dipasar. Menurut Sunariyah (2006:168) untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* optimal.

#### 2.1.1 Nilai Intrinsik dan Nilai Pasar

Menurut Tandelilin (2010:301) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu : nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor perlu mengetahui nilai-nilai tersebut sebagai informasi penting dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat.

#### 2.1.2 Tujuan Penilaian Saham

Secara umum, dijelaskan oleh Sunariyah (2006:168) bahwa tujuan analisis investasi merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para pemodal, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para pemodal akan mengalami kerugian. Penilaian saham Investor perlu menganalisis saham terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasi agar dapat menghitung tingkat risiko dan tingkat pengembalian atas saham yang dinilai sehingga mempermudah proses pembuatan keputusan investasi.

#### 2.1.3 Teknik Penilaian Saham

Pendekatan yang paling banyak digunakan untuk menilai harga suatu saham adalah pendekatan tradisional. Untuk menganalisis saham dengan pendekatan tradisional ini digunakan dua analisis, yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental.

##### 1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Menurut Tandelilin (2010:392) analisis teknikal adalah suatu teknik untuk

memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Dalam Sunariyah (2006:168) disebutkan bahwa Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar.

## 2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Menurut Sunariyah (2006:169) menyatakan bahwa analisis ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa tiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Terdapat dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan laba atau *Price Earning Ratio* (PER).

### a) Pendekatan Nilai Sekarang

Dalam pendekatan nilai sekarang, nilai suatu saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan, oleh sebab itu disebut *capitalization income method*. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa mendatang yang investor harapkan diterima dari investasi saham tersebut. Menurut Tandelilin (2010:304) nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan investor di masa mendatang.

### b) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Dalam Tandelilin (2010:320) dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:320)

Disamping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:376)

Dimana :

$D_1 / E_1$  = rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*)

$k$  = tingkat *return* yang diisyaratkan

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

Apabila hasil PER telah diketahui, maka estimasi nilai intrinsik saham dalam analisis perusahaan dapat dilakukan dengan memanfaatkan dua komponen informasi penting dalam analisis perusahaan, yaitu EPS dan PER. Dengan kata lain, nilai intrinsik suatu saham merupakan fungsi dari EPS yang diharapkan dan besarnya PER saham bersangkutan. Secara matematis, kita dapat mengestimasi nilai intrinsik saham perusahaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times PER \\ &= E_1 \times PER \end{aligned}$$

Sumber : Tandelilin, (2010:377)

Nilai intrinsik saham perusahaan tersebut kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini.

## 2.2 Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi baru dapat dilakukan oleh investor setelah melakukan penilaian terhadap harga saham. Menurut Husnan (2003:288) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian dibandingkan dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Dalam

penilaian nilai intrinsik saham digunakan pedoman berikut :

- 1) Apabila  $NI > \text{harga pasar saat ini}$ , maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- 2) Apabila  $NI < \text{harga pasar saat ini}$ , maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya harus dijual.
- 3) Apabila  $NI = \text{harga pasar saat ini}$ , maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan. Keputusan investasi yang dapat diambil adalah mempertahankan saham tersebut tidak menjual atau tidak membeli saham tersebut sampai kondisi yang menguntungkan bagi investor.

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode survei dengan jenis penelitian deskriptif. Menurut Singarimbun (2008:3), “Pengertian survei dibatasi penelitian yang datanya dikumpulkan dari sampel atas populasi untuk mewakili seluruh populasi”. Berkaitan dengan jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif yang dimaksudkan untuk mengembangkan konsep dan menghimpun fakta, tetapi tidak melakukan pengujian hipotesa (Singarimbun, 2008:4).

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diambil dalam penelitian ini. Dalam menentukan sampel pada populasi ini terdapat kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini maka yang dapat dijadikan sebagai sampel adalah seluruh perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang merupakan suatu populasi. Hal ini dikarenakan seluruh perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi perusahaan tersebut ditampilkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1. Data Sampel Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kriteria Untuk Pengambilan Sampel			
		Telah Listing di Bursa Efek Indonesia	Menyerahkan Laporan Keuangan Per 31 Desember Selama Tahun 2009-2011	Laporan Laba Rugi Menunjukkan Laba yang Positif	Melakukan Pembagian Dividen Per Tahun
1	PT. Mustika Ratu Tbk	√	√	√	√
2	PT. Martino Berto Tbk	√	√	√	√
3	PT. Mandom Indonesia Tbk	√	√	√	√
4	PT. Unilever Indonesia Tbk	√	√	√	√

Sumber : Data Diolah

#### 3.3 Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam dalam penelitian ini adalah bersifat kuantitatif yang berupa angka dan kemudian dianalisis dengan melakukan perhitungan-perhitungan sesuai dengan rumus yang terdapat dalam beberapa teori. Dalam penelitian ini aspek yang diteliti adalah kewajaran nilai saham, yaitu kesesuaian antara nilai pasar dengan nilai yang sebenarnya dari saham tersebut melalui analisis fundamental. Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Menghitung rasio profitabilitas dan rasio pasar secara *time series analysis* yang meliputi:

- a) *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Stock holders equity}} \times 100 \%$$

- b) *Earning per Share (EPS)*

$$EPS = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

- c) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per share}}$$

- d) *Dividend per Share (DPS)*

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

- e) *Price Earning Ratio (PER)*

$$PER = \frac{\text{Market Price Per share}}{\text{Earning per share}}$$

- 2) Menentukan nilai intrinsik saham menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *PER*, dengan tahapan berikut ini:

- a) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan:

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

- b) Menghitung estimasi *EPS*

$$E_1 = E_0 (1 + g)$$

- c) Menghitung estimasi *DPS*

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

- d) Menghitung estimasi suatu tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

- e) Menghitung *PER*

$$PER = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

- f) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\begin{aligned} \text{Nilai intrinsik} &= \text{Estimasi } EPS \times PER \\ &= E_1 \times PER \end{aligned}$$

- 3) Menilai harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik dengan pasar saham pada akhir tahun 2012.
- 4) Pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan pertimbangan sebagai berikut:

- a) Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah membeli saham atau menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b) Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*, sehingga keputusan investasi yang baik dilakukan adalah menjual saham apabila telah memiliki atau menghindari membeli saham
- c) Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada pada kondisi keseimbangan atau dikenal dengan istilah *correctly valued*, sehingga keputusan investasi yang tepat adalah menahan apabila saham tersebut telah dimiliki.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan

**Tabel 2 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Mustika Ratu, Tbk**

Keterangan	2009	2010	2011
ROE (%)	6,64	7,23	7,77
EPS (Rp)	49	57	65
DPR (%)	26,57	17,22	17,55
DPS (Rp)	13,02	9,82	11,41
PER (kali)	8,06	11,40	7,69

Sumber : Data diolah

**Tabel 3 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Martino Berto, Tbk**

Keterangan	2009	2010	2011
ROE (%)	24,51	31,44	10,65
EPS (Rp)	222,29	51,41	39,86
DPR (%)	139,45	83,23	24,78
DPS (Rp)	310	42,79	10
PER (kali)	1,86	8,85	10,16

Sumber : Data diolah

**Tabel 4 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Mandom Indonesia, Tbk**

Keterangan	2009	2010	2011
ROE (%)	14,44	13,85	13,72
EPS (Rp)	620	654	696
DPR (%)	48,38	48,92	48,85
DPS (Rp)	300	320	340
PER (kali)	13,06	11,00	11,06

Sumber : Data diolah

**Tabel 5 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan PT. Unilever Indonesia, Tbk**

Keterangan	2009	2010	2011
ROE (%)	82,21	83,65	113,13
EPS (Rp)	399	444	546
DPR (%)	80,20	89,88	108,83
DPS (Rp)	320	399	594
PER (kali)	27,69	37,17	34,44

Sumber : Data diolah

#### 4.2 Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham

Perhitungan analisis fundamental dengan pendekatan *PER* dilakukan dengan tahapan menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan ( $g$ ), estimasi *EPS* ( $E_1$ ), estimasi *DPS* ( $D_1$ ), estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan ( $k$ ) dan nilai *PER* sehingga nilai intrinsik saham dapat diketahui dengan mengalikan estimasi *EPS* dengan *PER*.

**Tabel 6 Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga**

	PT. Mustika Ratu, Tbk	PT. Martino Berto, Tbk	PT. Mandom Indonesia, Tbk	PT. Unilever Indonesia, Tbk
Tingkat dividen yang diharapkan ( $g$ )	0,0575	0,0120	0,0712	0,1474
Estimasi <i>EPS</i> ( $E_1$ )	Rp 68,73	Rp 40,83	Rp 745,56	Rp 626,54
Estimasi <i>DPS</i> ( $D_1$ )	Rp 12,06	Rp 10,12	Rp 364,29	Rp 681,62
Tingkat Pengembalian yang diharapkan ( $k$ )	0,816	0,0366	0,1184	0,1837
<i>PER</i>	7,28 kali	10,07 kali	10,35 kali	30,05 kali
Nilai Intrinsik	Rp 500,55	Rp 411,326	Rp 7.716,123	Rp 18.828,8804

Hasil dari perhitungan nilai intrinsik keempat perusahaan yang dijadikan sebagai sampel selanjutnya dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini yang diambil dari harga penutupan (*closing price*) akhir tahun 2012 yaitu bulan Desember 2012. Hasil perbandingan akan menentukan kondisi suatu saham apakah saham tersebut *undervalued* (harga terlalu murah), *overvalued* (harga terlalu mahal), *correctly valued* (harga saham dinilai wajar). Perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 7 Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Saham Tahun 2012 Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga**

Nama Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar Saham/ <i>closing price</i> 2012	Kondisi saham
PT. Mustika Ratu, Tbk	Rp 500,55	Rp 570,00	<i>overvalued</i>
PT. Martino Berto, Tbk	Rp 411,326	Rp 370,00	<i>undervalued</i>
PT. Mandom Indonesia, Tbk	Rp 7.716,123	Rp 9.900,00	<i>overvalued</i>
PT. Unilever Indonesia, Tbk	Rp 18.828,88	Rp 26.200,00	<i>overvalued</i>

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel di Tabel 7 dapat diketahui bahwa:

- 1) Tiga perusahaan berada dalam kondisi *overvalued* yaitu nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2012. Tingginya harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh harapan para investor akan kinerja keuangan perusahaan. Jika investor memproyeksi kinerja perusahaan akan baik di kemudian hari, maka permintaan atas saham tersebut akan tinggi yang menyebabkan harga saham menjadi tinggi.

Selain itu, tingginya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi yang beredar di pasar modal. Jika informasi yang beredar bersifat positif maka akan menghasilkan persepsi yang positif yang mengakibatkan naiknya permintaan sehingga harga saham menjadi tinggi. Perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued* adalah PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk, dan PT. Unilever Indonesia, Tbk.



- 2) Saham PT. Martino Berto, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* yaitu nilai intrinsiknya lebih besar dari harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2012. Rendahnya harga pasar ini dapat disebabkan oleh para investor yang memproyeksi kinerja perusahaan menurun, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut akan rendah yang menyebabkan harga saham menjadi rendah. Selain itu, rendahnya harga saham juga dipengaruhi oleh persepsi investor pada saham tersebut. Persepsi ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi yang beredar di pasar modal. Jika informasi yang beredar bersifat negatif maka akan menghasilkan persepsi yang negatif yang mengakibatkan tingginya penawaran sehingga harga saham menjadi rendah.

### 4.3 Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan untuk investasi berdasarkan analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dilakukan setelah mengetahui nilai intrinsik dan harga pasar serta menentukan kondisi saham tersebut, apakah *undervalued*, *overvalued*, *correctly valued* yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 3 Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga**

Nama Perusahaan	Kondisi saham	Keputusan Investasi
PT. Mustika Ratu, Tbk	<i>overvalued</i>	Menjual / menahan saham
PT. Martino Berto, Tbk	<i>undervalued</i>	Membeli / menahan saham
PT. Mandom Indonesia, Tbk	<i>overvalued</i>	Menjual / menahan saham
PT. Unilever Indonesia, Tbk	<i>overvalued</i>	Menjual / menahan saham

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel di atas, dari empat saham perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang dijadikan sampel periode 2009 sampai 2011 terdapat tiga saham yang berada dalam kondisi *overvalued* dimana nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2012 sehingga, keputusan yang sebaiknya diambil adalah menjual saham tersebut apabila telah dimiliki sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian hari atau tidak membeli saham tersebut karena berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan bagi calon investor dengan harapan harga saham akan turun dikemudian hari. Saham

yang sebaiknya dijual tersebut adalah saham PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk, dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Saham PT Martino Berto, Tbk berada dalam kondisi *undervalued* dimana nilai intrinsiknya lebih besar dari harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2012 sehingga, keputusan yang sebaiknya diambil oleh calon investor adalah membeli saham tersebut dan jika investor telah memiliki saham tersebut, maka keputusan yang sebaiknya diambil adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik.

Namun dalam membuat suatu keputusan investasi selain memperhatikan kewajaran harga sahamnya, hal penting yang perlu diperhatikan adalah perkembangan variabel fundamental perusahaan yang dianalisis menggunakan rasio *ROE*, *EPS*, *DPS*, *DPR* dan *PER*. Semakin baik variabel fundamental suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut yang akan berdampak positif kepada para pemegang saham, begitu pula sebaliknya.

Perkembangan variabel fundamental PT. Martino Berto, Tbk selama tahun pengamatan tidak begitu baik. Nilai *ROE* PT. Martino Berto, Tbk mengalami fluktuasi yang cenderung menurun pada tahun 2011. Nilai *EPS*, *DPR* dan *DPS* PT. Martino Berto, Tbk mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga tahun 2011. Hal ini akan berdampak negatif bagi para investor. Namun, untuk nilai *PER* mengalami peningkatan hingga tahun 2011.

Berdasarkan analisis tersebut, maka keputusan investasi yang seharusnya diambil oleh para calon investor yang memiliki tujuan jangka panjang untuk saham PT. Martino Berto, Tbk yang harga sahamnya berada dalam kondisi *undervalued* ini adalah sebaiknya tidak membeli terlebih dahulu saham tersebut karena perkembangan variabel fundamental PT. Martino Berto, Tbk selama tahun pengamatan mengalami penurunan walaupun perhitungan estimasi nilai intrinsik sahamnya lebih tinggi dari harga pasar sahamnya pada akhir tahun 2012.

Bagi calon investor yang memiliki tujuan jangka pendek keputusan yang tepat adalah membeli saham tersebut karena PT. Martino Berto, Tbk memiliki nilai *PER* yang tinggi namun memiliki nilai deviden yang rendah. Namun, apabila saham tersebut telah dimiliki, keputusan yang paling tepat adalah menahan saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham tersebut akan naik.

Tiga perusahaan sampel lainnya yaitu PT. Mustika Ratu, Tbk, PT. Mandom Indonesia, Tbk, dan PT. Unilever Indonesia, Tbk yang kondisi harga sahamnya berada dalam kondisi *overvalued* memiliki informasi lain yang harus diperhatikan untuk tetap mempertimbangkan ketiga perusahaan tersebut sebagai salah satu pilihan investasi. Ketiga perusahaan tersebut memiliki perkembangan variabel fundamental yang cenderung menunjukkan bahwa kondisi kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik.

Perkembangan variabel *ROE*, dua perusahaan terus mengalami peningkatan kecuali untuk PT. Mandom Indonesia, Tbk yang mengalami penurunan selama tahun pengamatan. Perkembangan variabel *EPS*, *DPR* dan *DPS* ketiga perusahaan cenderung mengalami peningkatan walaupun berfluktuasi. Nilai *PER* pada PT. Mustika Ratu, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami fluktuasi dan memiliki perkembangan yang cenderung menurun. Pada PT. Mandom Indonesia, Tbk juga mengalami fluktuasi tetapi memiliki perkembangan yang cenderung meningkat.

Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka keputusan investasi yang seharusnya diambil oleh para investor yang bertujuan untuk mendapatkan dividen dari ketiga perusahaan yang harga sahamnya dalam kondisi *overvalued* adalah menahan saham apabila telah dimiliki. Namun, bagi investor yang memiliki tujuan untuk mendapatkan *capital gain*, maka keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut.

## 5. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1) PT. Mustika Ratu, Tbk memiliki nilai intrinsik saham lebih rendah dari harga pasar sahamnya, hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dalam keadaan *overvalued* atau dinilai terlalu mahal, sehingga keputusan investasi adalah menjual saham sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian hari. Keputusan ini tepat diambil bagi para investor jangka pendek yang lebih menginginkan *capital gain*. Namun bagi investor jangka panjang yang lebih menginginkan dividen, keputusan yang tepat adalah menahan saham yang telah dimiliki karena perkembangan variabel fundamentalnya menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

2) PT. Martino Berto, Tbk memiliki nilai intrinsik saham yang lebih tinggi dari harga pasar sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dalam keadaan *undervalued* atau dinilai terlalu murah. Keputusan investasi yang tepat bagi calon investor yang memiliki tujuan jangka pendek adalah membeli saham tersebut sebelum harga kembali mengalami peningkatan karena perusahaan ini memiliki nilai *PER* yang tinggi namun memiliki nilai deviden yang rendah.. Namun, bagi calon investor yang memiliki tujuan jangka panjang adalah sebaiknya tidak membeli terlebih dahulu saham tersebut karena perkembangan variabel fundamental PT. Martino Berto, Tbk selama tahun pengamatan mengalami penurunan. Bagi para investor yang telah memiliki saham perusahaan ini sebaiknya mempertahankan saham tersebut karena apabila saham tersebut dijual maka investor tidak akan mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*.

3) PT. Mandom Indonesia, Tbk memiliki nilai intrinsik saham yang lebih rendah dari harga pasar sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dalam keadaan *overvalued* atau dinilai terlalu mahal sehingga, keputusan investasi adalah menjual saham sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian hari. Keputusan ini tepat diambil bagi para investor jangka pendek yang lebih menginginkan *capital gain*. Namun bagi investor jangka panjang yang lebih menginginkan dividen, keputusan yang tepat adalah menahan saham yang telah dimiliki karena perkembangan variabel fundamentalnya menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

4) PT. Unilever Indonesia, Tbk memiliki nilai intrinsik saham yang lebih rendah dari harga pasar sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan ini dalam keadaan *overvalued* atau dinilai terlalu mahal sehingga, keputusan investasi adalah menjual saham sebelum harga saham tersebut mengalami penurunan dikemudian hari. Keputusan ini tepat diambil bagi para investor jangka pendek yang lebih menginginkan *capital gain*. Namun bagi investor jangka panjang yang lebih menginginkan dividen, keputusan yang tepat adalah menahan saham yang telah dimiliki karena perkembangan variabel fundamentalnya menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.



## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka saran yang dapat diberikan kepada calon investor/investor adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui kondisi lebih dalam mengenai perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, para investor yang hendak menanamkan modalnya sebaiknya juga memperhatikan prospek pertumbuhan bisnis perusahaan kedepannya selain melihat kewajaran harga saham dan perkembangan variabel fundamentalnya.
- 2) Investor yang menginvestasikan dananya dengan tujuan jangka panjang yaitu lebih mengutamakan memperoleh dividen, lebih tepat menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *PER* dalam pengambilan keputusan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya dengan tujuan jangka pendek yaitu untuk memperoleh *capital gain*, lebih tepat menggunakan analisis teknikal untuk dapat memprediksi pergerakan harga saham.
- 3) Pendekatan *PER* ini merupakan hasil dari estimasi yang tentunya akan menghasilkan suatu ketidakpastian atau memiliki kemungkinan kecil benar secara mutlak. Oleh sebab itu, sebaiknya para calon investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anonymous, 2013. *Penjualan Kosmetik Ditargetkan Naik 15% di 2013*. Diakses pada Tanggal 09 Januari 2013. Dari [www.neraca.co.id](http://www.neraca.co.id)
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Edisi Revisi. Jakarta: LP3ES
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS